

Équipe de gestion

Philippe CHAUMEL

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés ont enregistré une forte volatilité au mois d'août. Au cours des premières séances, les indices ont fortement reculé (-5,9% pour le MSCI Europe) avant de se redresser et finir la période en hausse (+1,6% pour l'Europe). Le renforcement des craintes de récession, notamment aux Etats-Unis, explique en partie le mouvement début août avec, entre autres, un indice ISM industriel en fort retrait (à 46,8 contre 48,8 le mois précédent) et un taux de chômage en hausse (à 4,3% contre 4,1%). Les statistiques américaines ont été plus favorables les semaines suivantes (indice des petites entreprises NFIB, consommation des ménages, poursuite de la décélération de l'inflation, hausse des indices de confiance des ménages ...). Aussi, le scénario favorable retenu ces derniers trimestres (croissance modérée, repli de l'inflation et baisse des taux d'intérêt) a de nouveau prévalu et a permis aux indices de retrouver leur plus haut en Europe et aux Etats-Unis. Les secteurs défensifs, à l'instar des télécoms (+4,3%) et de la pharmacie (+4%), ont surperformé le marché. A l'opposé, le recul des prix des matières premières y compris du pétrole, a pesé sur le comportement des secteurs matières premières (-4,1%) et énergie (-3,6%). Par ailleurs, après avoir de nouveau surperformé en juillet, le secteur bancaire a reculé de 1,8% en août repassant derrière la santé dans le classement des meilleures performances depuis le début de l'année. Si le recul de ces deux derniers secteurs a pesé sur la performance du fonds, cela a été presque totalement compensé par la contribution des défensives. Le positionnement du fonds a enregistré peu de mouvements au cours du mois. En début de mois, la sous-exposition a été légèrement réduite pour la ramener à 10% par le rachat de futures. Quelques allègements ont été réalisés en fin de période sur Novartis et Sanofi après une forte surperformance au cours des 3 derniers mois, même si ces deux positions demeurent les premières lignes du portefeuille, ainsi que sur BCP après une hausse de près de 50% depuis le début de l'année.